

7^{èmes}
États
Généraux
DE LA RECHERCHE
COMPTABLE

11 décembre 2017

www.anc.gouv.fr



POLICY PAPER

Pertinence pour la valeur actionnariale des totaux et sous-totaux du résultat IFRS et des indicateurs de performance non GAAP

Par Greg Clinch^a, Ann Tarca^b et Marvin Wee^c

^a Faculty of Economics and Commerce, University of Melbourne.

^b UWA Business School, The University of Western Australia.

^c Research School of Accounting, College of Business and Economics, The Australian National University

Pertinence pour la valeur actionnariale des totaux et sous-totaux du résultat IFRS et des indicateurs de performance non GAAP

par Greg Clinch, Ann Tarca et Marvin Wee

Résumé

Notre étude cherche à déterminer l'utilité des indicateurs de performance non fondés sur les Principes comptables généralement reconnus (GAAP) et présentés par les entreprises qui préparent leurs comptes conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS). La publication d'autres indicateurs de résultat (résultat IFRS retraité de certains éléments (en plus ou en moins), également nommé résultat *pro forma*, résultat non GAAP ou résultat non IFRS) est courante. Néanmoins, le débat n'est pas clos en ce qui concerne la comparabilité et la clarté de ces indicateurs de performance et la nécessité pour les normalisateurs de publier des orientations plus détaillées pour la présentation du compte de résultat, en particulier des sous-totaux (CFA, 2016a, 2016b). Les régulateurs s'interrogent notamment sur la qualité du résultat lorsque ces indicateurs de performance ne reflètent pas les règles de comptabilisation et d'évaluation des IFRS (CERVM, 2005; Organisation internationale des commissions de valeurs, 2014).

Notre étude examine les indicateurs spécifiques publiés par les entreprises et l'association entre indicateur de résultat non IFRS et le cours de l'action. À cet effet, nous utilisons des modèles inspirés d'Ohlson (1995) pour démontrer l'utilité éventuelle d'une série d'indicateurs de résultat. Nous exploitons les données issues des rapports annuels publiés par 400 entreprises cotées en bourse sises dans huit pays ayant adopté les IFRS (Allemagne, Australie, France, Hong Kong, Italie, Royaume-Uni, Singapour et Suède) au cours des années 2005, 2008, 2011 et 2013. Notre série de données diffère des études antérieures (qui se servaient souvent de bases de données ou de communiqués de presse publiés par les entreprises), car nous collectons des données sur un certain nombre de mesures du résultat provenant directement des rapports annuels d'entreprises, qui sont les mesures effectivement fournies par les dirigeants et revêtent un intérêt majeur pour les investisseurs, les analystes et autres utilisateurs.

S'agissant de notre première question de recherche (le lien entre cours de l'action et résultat diffère-t-il selon que l'entreprise publie ou pas un résultat non conforme aux IFRS?), nous ne constatons pas de différences significatives. S'agissant de notre deuxième question de recherche (pour les entreprises publiant des résultats non IFRS, le lien entre cours et résultat diffère-t-il selon que le résultat est calculé avec les IFRS ou d'autres référentiels?), nous observons que les résultats sont différents si une entreprise publie un résultat fondé sur le résultat d'exploitation (ou résultat d'exploitation et EBE) ou sur le résultat net.

Pour le premier groupe, les indicateurs du résultat d'exploitation sous-jacent sont fortement associés au cours de l'action, l'information publiée paraissant donc utile aux opérateurs sur le marché. En outre, les éléments d'ajustement(exclusions, par exemple) ne sont pas associés avec le cours, ce qui est logique, car ils ne sont pas pertinents pour la détermination du cours. En revanche, pour le deuxième groupe d'entreprises publiant des sous totaux, l'absence d'écart significatif entre les trois coefficients utilisés pour le test montre que la communication de sous totaux n'apporte pas d'information supplémentaire par rapport au résultat IFRS Nos conclusions viennent s'ajouter aux éléments démontrant la nature informative du résultat non IFRS et complètent les publications existantes en pointant des différences entre les groupes d'entreprises en fonction du type d'indicateur de soustotaux qu'elles présentent.

Une autre analyse nous permet de montrer que les éléments « sortis » par les entreprises peu (très) suivies par les analystes (ne) sont (pas) associés avec le cours. Par conséquent, il nous semble qu'un suivi plus assidu des analystes est un gage de qualité des ajustements: les entreprises davantage suivies par les analystes sont plus susceptibles d'apporter des corrections plus informatives qu'opportunistes. Enfin, nous fournissons des éléments démontrant que l'association entre le résultat non IFRS et le cours de l'action est renforcée quand les rapprochements sont plus complets.

Nos conclusions enrichissent la littérature actuelle sur le sujet, car elles s'appuient sur des entreprises de plusieurs pays ayant adopté les IFRS. Les preuves de la variation de la pertinence en fonction des indicateurs fournis (comparaison entre les sous-totaux du bénéfice d'exploitation sous-jacent et le bénéfice net sous-jacent) et les avantages inhérents à la qualité des états de rapprochement pourraient être utiles au Board de l'IASB et à ses projets « Informations à fournir » et « États financiers primaires ». L'IASB veut définir des principes d'information qui permettront d'améliorer la normalisation et l'information financière (IASB, 2013). Comprendre la manière dont les indicateurs non GAAP sont présentés et leur utilité est essentiel pour l'IASB, qui réfléchit aux principes d'information et à d'éventuelles modifications de différentes normes relatives à la présentation et à l'information.